

经济新常态 本轮中级行情尚在途中

把精力主要集中到个股的运作上,尤其关注混合所有制改革股和军工股

名家看盘

安徽新闻名专栏

本周四,沪深两市四大指数在创新高后,均出现了过山车式的巨震,放出了4358亿的日成交量,为2010年来之最。对此,许多人担忧天量就是顶部,本轮行情可能就此结束。笔者则从2010年来四次中级反弹的对比,认为本轮中级行情尚在途中。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林



一家之言

第三次大牛市将展开

中国股市诞生以来,经历过两轮大牛市,第一次是因为国企上市解困,第二次是由于股权分置改革与资产证券化,今天,我们站在第三次大浪的初潮之上,这次牛市的起因是国企改革和新产业培育,从本质上来说,新晋的牛市第一次最接近成熟资本市场牛市的本源,那就是对效率的尊重和疯狂,尊重效率才能带来长期市场合理估值的基础,以及投资回报的常态化,这是资本市场理性的一面;同时新产业从来都是因为效率提升才有资格淘汰与颠覆旧产业,它将带来资本市场的疯狂;理性与疯狂,代表着稳健与激进,张弛有道,带来长期的牛市格局,两者存在的基础就是效率的持续优化。

严格地说,中国本土资本市场是没有蓝筹股的,今天的国有企业改革,其核心就是要赋予企业股权的流动性,使其能够充分参与产业整合与竞争,从资本层面把国营企业推向市场,这是一个把死水盘活的做法,会带来市场最根本性的改变,资本市场的理性会被重新定义,从而最终带来估值体系的巨大变化。

所以,近期股市的躁动,不是什么沪港通,也不是可预期的货币宽松,而是对这个市场即将发生质变的先知先觉,如果不能对之有深刻的理解,那么在这样一个巨大的机会面前,要么错失,要么获利有限。

本次牛市的第二起因是新产业培育,这是中国的一大进步,实际上已经在深度进行中,不必纠结于简单的估值教条中,现代资本市场自美国纳斯达克市场建立起来之后就拥有了全新的内涵,只要有智慧、有思想、有市场,资金不是问题,资本市场的长处就是提供资金,没有盈利一样可以给出长期稳定的高估值,这不是个案,这是广泛存在的事实,我们不能以一句疯狂就简单盖棺定论,如果我们不能看到资本市场的另一个极重要的功能而回避它,显然是不明智的,因为牛市疯狂的大多数,就是发生在这个群体里面的,很多情况下,那些真正的龙头企业,并不是简单的讲故事,炒概念。

中国的创业板显然已经体会到新产业新估值的一点真谛,尽管其诞生以来一直饱受估值过高的舆论压力,也曾遭遇困惑,最终还是感应到彼岸芬芳,率先跟进国际资本市场的牛市步伐,未来创业板成功与否,绝不是看它在投资指标上能否中规中矩,而是看数年来,它是否为中国培养出几个或者十几个有规模,有商业价值,有行业领导力的新兴产业集群,像特斯拉这样,一个企业能带动十几个乃至几十个产业集群全部进入新产业新产品开发的轨道上,那真是功德无量的大事,与之相比,股价无论怎么爆炒,都不重要,资本市场自有其规律,泡沫过大,很自然地就会去消泡;作为投资者也需要明白,这一类投资虽然暴利,但是风险也更加巨大,一是能否选到真正的新产业龙头,如果是伪的,那么风险可能无边;二是,即使选到了真的龙头,能否很好地把握时机,获得收益。

总之,对当下中国的投资市场来说,巨大变化的酝酿期已经过去,变化正在发生中,各级投资者的思路被多年教条化的估值条目所捆绑,已经被蒙蔽双眼,看不到影响市场估值的核心变化即将发生,更不能想象实体经济不振资本市场怎么能够充当创新经济的一个重要角色,进而把创业板的不断上涨看作是存量资金的简单炒作,在冷眼旁观中一次次失去本可把握的机会,而实际上,第三次大牛市已经在不断的争论中逐渐展开。 立春

从反弹的涨幅比较

2010年7月2日的第一轮反弹,从2319-3186点,涨幅37%。2012年12月4日第二轮反弹,从1949-2444点,涨幅25.5%。2013年6月25日第三轮反弹,从1849-2270点,涨幅17%。

而2014年7月22日开始的第四轮反弹至今,从2049-2331点,涨幅仅13.7%,显然,未达到中级反弹的空间目标。

从反弹的时间比较

第一轮反弹从2010年7月2日-11月11日,历时4个月10天。第二轮反弹从2012年12月4日-2013年2月18日,历时2个半月。第三轮反弹从2013年6月25日-9月12日,历时2个半月。

而第四轮反弹从2014年7月22日至今,只有一个半月。显然,行情的时间长度不够,踊跃进场的机构和个人投资者的巨量资金,并未达到运作的预期,无法华丽转身。

从反弹的政策背景比较

第一轮反弹主要是靠政府4万亿投资的余温、振兴区域经济、西部大开发10周年。第二轮反弹主要靠美国金融危机化解、美国股市尤其银行股大幅上涨、QFII率先点燃国内银行股行情。第三轮反弹主要是靠6月下旬“钱荒”爆发后央行采取适度缓解措施,从而引发报复性反弹。

而第四轮反弹的导火索,则是沪港通将开设、国资委公布首批央企改革名单、中央坚决反腐败揪出大老虎对民心的鼓舞、习近平提出了经济“新常态”理论、新股改革化解了扩容恐惧症。从政策的力度看,第四轮反弹超过了以往几次。

从反弹的舆论配合比较

第一轮反弹主要靠国家发改委、工信部每周发布区域振兴政策。第二轮反弹主要靠时任证监会主席反复宣传“大盘蓝筹股有罕见的投资价值”,“坚决反对炒小、炒新、炒差”,将市场资金引向大盘蓝筹股。第三轮反弹几乎没有动用舆论,是市场自发形成的超跌反弹。

而第四轮反弹,此前不仅有十八届三中全会改革“60条”和国务院发布“新国九条”的指引,而且在行情启动时,证监会、央行、保监会等各政府部

从反弹的热点比较

第一轮反弹的热点是炒区域经济、炒“地图”、炒“铁、公、基”、炒有色、煤炭。第二轮反弹热点主要是炒以银行股为代表的大盘蓝筹股、炒周期性行业股,而创业板则一路跌到585点,是典型的“二八”行情。第三轮反弹热点主要是炒创业板为代表的七大新兴产业,从958-1236点,随后继续拓展到1571点,而大盘蓝筹股则是一路下行,是典型的“八二”行情。

从反弹结束的因素比较

第一轮反弹结束,是由于通胀高企,货币政策收紧,年内第三次加息和第四次提高存款准备金率。第二轮反弹结束,主要是因为发动的是周期性大盘股,违背了政府“调结构、转方式”的政策取向,以及经济复苏不及预期。第三轮反弹结束,原因是央行对非标资产进行清理、货币政策收紧。

然而,第四轮反弹至今,政策非但没有收紧的迹象,而且继续予以给力的支持,经济“新常态”已深入人心,股

2330点还需反复收盘

正如此前2030点、2130点、2230点都是在反复收盘后,2100点、2200点、2300点才顺利拿下一样,第二波反弹虽已在2300点上方连续收盘6天,但2330点上方只有本周五收盘一天,显然不够。

下周的主要任务,便是在2330点上方“补课”,反复收盘。从客观情况

门都频发利好。尤其是在横盘一个月、第二波启动前,新华社三天发表了“搞好搞活股市对推进转型升级至关重要”等9篇文章,人民日报也发表《政策提振信息、股市强势格局、节后继续》等5篇文章。接着,新华网又发表“资本市场新生态正逐步形成”等7篇系列报道,总计21篇。其主题之突出,观点之鲜明,节奏之频繁,力度之强劲,为20多年股市所罕见,终于点燃了第二波凌厉的上涨行情。

而第四轮反弹热点,在7月22日-8月4日,主要是由于沪港通、央企改革相关的大盘股,有色、煤炭、钢铁、水泥、地产、保险、券商板块充当了急先锋。但是,受习近平经济“新常态”打压,随后大盘股进行了一个多月的盘整。期间,以及第二波中,热点主要是军工、国资改革、新兴产业的高成长中小盘股,呈现了“八二”与“二八”轮涨,以“八”为主的格局。

市新生态正在形成。李克强总理已明确表态:后四个月主要靠强改革,大力提倡创新。何况沪港通要在10月下旬开始、混合所有制改革和军工改革尚未正式破题,上证50、上证180、沪深300指数的估值只有7~8倍,上证指数估值只有10倍,为中国股市历史上最低水平,并低于美国股市18倍市盈率水准,为全球股市的估值洼地。这对后四个月行情的继续拓展,构成了重要推动力。

看,也需要这样做。在本周度过了8月经济数据“关”后,下周还将面临股指期货交割“关”,以及9月宣布新股发行家数“关”。因此,对大盘指数还是要防盲目冒进,应把精力主要集中到个股的运作上,尤其是混合所有制改革股和军工股。